

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang relevan merupakan acuan bagi peneliti dalam membuat penelitian. Penelitian yang relevan ini berisikan tentang penelitian orang lain yang dijadikan sebagai sumber atau bahan acuan dalam membuat penelitian selanjutnya. Berikut ini merupakan beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang dapat dijadikan landasan atau gambaran untuk penelitian yang akan dilakukan:

1. Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

Yuni Prema dan Nyoman (2015) meneliti tentang event study analisis reaksi investor pada publikasi laporan keuangan tahunan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t-test*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan reaksi investor berupa perbedaan rata-rata abnormal return serta volume perdagangan saham pada saat sebelum maupun sesudah publikasi laporan keuangan secara statistik.

M.Hatta Diman Arde dan Ketut Wijaya Kesuma (2017) meneliti tentang Studi Peristiwa Tragedi Sarinah Terhadap Pasar Modal Pasar Modal Indonesia dengan menggunakan uji *paired sample t-test*, dengan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return yang diperoleh seluruh perusahaan.

Wardhani (2012) mengenai ada atau tidaknya reaksi pasar modal Indonesia terhadap salah satu peristiwa politik dalam negeri yaitu Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012, menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* bernilai positif signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti pasar merespon peristiwa ini sebagai kabar baik.

Persamaan penelitian ini dengan ketiga penelitian diatas adalah sama-sama penelitian studi peristiwa dan menggunakan uji *paired sample t-test* dengan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Perbedaan dalam penelitian ini dengan ketiga penelitian diatas adalah masing-masing penelitian memiliki objek yang berbeda-beda.

B. Tinjauan Teori

Teori yang relevan dan akurat menjadi bahan pendukung dan acuan bagi peneliti. Berikut merupakan beberapa teori pendukung yang terkait dengan penelitian yang sedang dilakukan sebagai berikut:

1. Pasar Modal

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2008). Undang-undang pasar modal dalam Moechdie dan Ramelan (2012) mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan

efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan sumber pembiayaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan sebagai modal untuk menciptakan dan memperluas lapangan kerja yang akan meningkatkan volume aktivitas perekonomian yang *profitable* dan sehat.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian, karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi yaitu sebagai penyedia fasilitas dan wahana yang mempertemukan investor dan emiten. Pasar modal juga dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana, sehingga dapat diketahui bahwa pasar modal merupakan salah satu sarana yang dapat digunakan oleh para investor untuk melakukan investasi guna menghasilkan keuntungan di masa depan dan juga sebagai sarana bagi perusahaan yang ingin memperoleh dana dengan cara menerbitkan dan menjual sekuritas.

2. Efisiensi Pasar

Jogiyanto (2010:15) mendefinisikan bahwa pasar dikatakan efisien jika waktu penyesuaian harga ekuilibrium yang baru ini dilakukan dengan cepat. Waktu yang cepat ini tidak harus seketika, tetapi harus dalam jangka waktu yang cepat. Seberapa cepat waktu yang dibutuhkan untuk dapat menyerap semua informasi tergantung dari jenis informasinya. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas semakin efisien pasar modal tersebut sehingga sulit dan bahkan tidak mungkin bagi investor untuk memperoleh tingkat

pendapatan diatas normal yang konstan yaitu tingkat pendapatan yang direalisasikan lebih tinggi dari tingkat pendapatan yang diharapkan dengan melakukan transaksi perdagangan di pasar modal.

Fama dalam Jogyanto menyebutkan bahwa bentuk efisiensi pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*), yaitu :

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan informasi masa lalu. Informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan, serta peristiwa dimasa lain) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga dimasa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisiensi bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*)

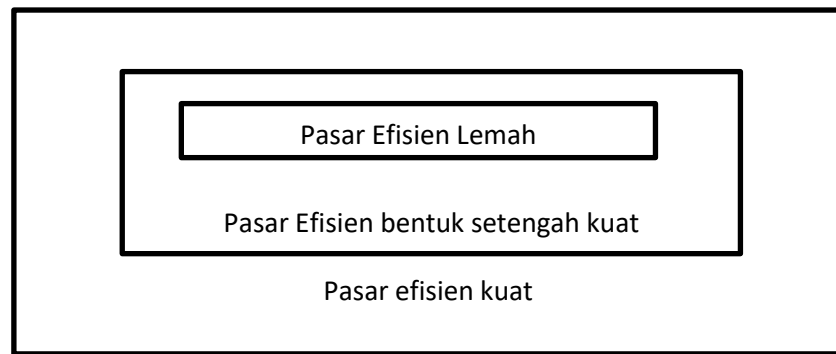
Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, deviden, pengumuman *stock split* dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang). Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar

(dalam waktu satu hingga dua spot waktu atau hari seputar pengumuman). *Abnormal return* yang terjadi berkepanjangan lebih dari tiga spot waktu mencerminkan sebagian respon pasar terlambat dalam menyerap atau menginterpretasi informasi, dan dengan demikian dianggap pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi termasuk informasi privat (informasi yang tidak dipublikasikan). Pada pasar efisien kuat tidak akan ada seorang investor pun yang dapat memperoleh *abnormal return* karena mempunyai informasi privat.

Tujuan membedakan kedalam tiga macam bentuk pasar efisien ini adalah untuk mengklarifikasi penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiga bentuk pasar efisien ini berhubungan satu dengan lainnya. Hubungan ketiga bentuk pasar efisien ini berupa tingkatan yang kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat.



Gambar 2.1. Tingkatan kumulatif dari tiga bentuk pasar efisien
Sumber: Jogiyanto, 2008

Jogiyanto (2008) menjelaskan bahwa terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien dan tidak efisien. Agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa kondisi yang idealnya harus terpenuhi atau didekati oleh kenyataan yang ada di pasar, yaitu :

- 1) Investor adalah penerima harga, yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak mempengaruhi harga dari sekuritas. Hal seperti ini dapat terjadi jika pelaku-pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar institusi-institusi dan individual-individual rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi penjualan atau pembelian sekuritas bersangkutan.
- 2) Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Umumnya pelaku pasar dapat memperoleh informasi tersebut melalui surat kabar atau majalah bisnis,

bahkan informasi tersebut dapat diperoleh secara cuma-cuma dengan hanya mendengarkan lewat radio atau televisi.

- 3) Informasi dihasilkan secara acak dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara *random* mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- 4) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru. Kondisi ini dapat terjadi jika pelaku pasar merupakan individu-individu yang canggih (*sophisticated*) yang mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik.

Sebaliknya, pasar dikatakan tidak efisien apabila mengalami kondisi seperti berikut:

- 1) Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- 2) Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
- 3) Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.

- 4) Untuk pasar yang tidak efisien, masih banyak investor yang bereaksi terhadap informasi secara lugas dan tidak cangguh, karena mereka mempunyai kemampuan yang terbatas di dalam mengartikan dan menginterpretasikan informasi yang diterima.

3. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Jogiyanto (2010:4) Studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan nama analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*). Bowman (1983) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi.

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Pengamatan itu biasanya dilakukan dengan melihat perilaku *return* saham di sekitar kejadian yang diamati. Jogiyanto (2010:4) menyebutkan bahwa *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Alasan studi peristiwa banyak digunakan adalah :

- a. Menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan banyak diukur dengan laba

akuntansi. Pengukur laba berbasis akuntansi telah banyak dikritik kurang tepat karena subjek dari manipulasi manajemen. Telah banyak penelitian yang menunjukkan bahwa manajemen memanipulasi laba akuntansi untuk kepentingan sendiri. Praktik ini disebut dengan manajemen laba (*earnings management*), jika laba dimanipulasi, maka laba akuntansi sudah tidak mencerminkan nilai kinerja yang sebenarnya.

- b. Studi peristiwa mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadinya peristiwa karena harga saham tersedia pada saat peristiwanya terjadi, jika pengukuran kinerja digunakan laba akuntansi, laba akuntansi ini tidak tersedia pada saat terjadinya peristiwa. Laba akuntansi hanya tersedia periodik di laporan keuangan. Jika suatu kejadian dihubungkan dengan laba akuntansi ini maka pengujiannya hanya pengujian asosiasi yang mencoba menghubungkan antara suatu kejadian dengan laba akuntansi. Biasanya pengujian ini menggunakan korelasi atau teknik regresi untuk mengasosiasikan satu variabel dengan variabel lainnya. Berbeda dengan studi peristiwa yang menunjukkan pengaruh langsung dari peristiwa ke harga sahamnya.
- c. Alasan ketiga adalah kemudahan mendapat datanya. Data yang digunakan hanya tanggal peristiwa dan harga-harga saham perusahaan bersangkutan dan indeks pasar (untuk mengukur *return* pasar). Data harga-harga saham mudah diperoleh karena tersedia

di pasar modal, walaupun data tanggal peristiwa harus dilacak di media cetak atau elektronik. Sebaliknya data laba akuntansi dan data perusahaan lainnya relatif lebih sulit didapatkan.

Studi peristiwa dikembangkan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Reaksi pasar digambarkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang diukur dengan *abnormal return* sehingga peristiwa yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return*. Tujuan event study adalah untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi sekuritas dan return dari sekuritas tersebut.

4. Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Selain *capital gain*, investor juga akan menerima deviden tunai setiap tahunnya. Emiten akan membagikan deviden tunai dua kali setahun, deviden yang pertama disebut deviden interim yang dibayarkan selama tahun berjalan, sedangkan yang kedua disebut deviden final yang dibagikan setelah tutup buku. Berikut adalah rumus perhitungan return saham dapat dilakukan dengan cara yaitu :

- a. Menentukan *return* realisasi dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Rumus} \quad : \quad Rit = \frac{Pit - Pit-1}{Pit-1}$$

Keterangan:

Rit : *Actual return / return* realisasian saham i pada waktu t

Pt : Harga saham i pada waktu t

Pt-1 : Harga saham i pada waktu t-1

b. Menentukan return pasar menggunakan Indeks Harga Saham

Gabungan:

$$\text{Rumus} : R_{m,t} = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Keterangan:

IHS_{G_t} : Nilai IHSG pada saat t

$IHS_{G_{t-1}}$: Nilai IHSG pada saat t-1

$R_{m,t}$: *Return* pasar (*market return*) waktu ke t

5. *Expected Return*

Expected return merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Expected return* penting jika dibandingkan dengan return historis karena *expected return* merupakan return yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Hartono, 2008).

a. Menentukan *return* ekspektasi

$$\text{Rumus} : E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_1 \cdot R_{mt} + \varepsilon_{i,j}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$: *Expected return* untuk saham i pada hari ke t

α_i : *Intercept* untuk sekuritas i

β_1 : Koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas i

R_{mt} : *return* pasar pada waktu t

Return ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan 3 model:

1) *Mean adjusted model*

Model ini menganggap *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa.

2) *Market Model*

Ada 2 tahapan untuk menentukan *return* ekspektasi. Pertama, membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Kedua, menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan regresi *Ordinary Least Square* (OLS).

3) *Market adjusted model*

Model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

6. *Abnormal Return*

Jogiyanto (2008:551) *abnormal return* artinya adalah *return* tidak normal. Maksudnya, kelebihan *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan ekspektasian atau *return* yang diharapkan investor. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya adalah *return* yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga saham sebelumnya, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Berikut tahapan untuk menghitung *abnormal return*:

a. Menentukan *abnormal return*

Rumus : $ARI_t = Ri_t - E(Ri_t)$

Keterangan :

ARI_t : *Abnormal return* untuk saham pada hari ke t

Ri_t : *Actual return* untuk saham i pada hari ke t

$E(Ri_t)$: *Expected return* untuk saham i pada hari ke t

b. Menentukan *Average Abnormal Return* (AAR)

Average Abnormal return merupakan rata-rata *abnormal return* (AR) dari semua jenis saham yang dianalisis secara harian. *Average abnormal return* dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham selama *window period*.

Rumus : $AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^K ARI_{it}}{K}$

Keterangan :

AAR_t : AAR pada hari ke-t

AR_{it} : *abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

K : jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

7. *Trading Volume Activity* (TVA)

Perubahan harga saham merupakan suatu refleksi tingkah laku manusia yang tidak semuanya dapat ditaksir seperti kejadian politik, bencana alam, dan sebagainya. Hal tersebut yang membuat banyak orang menganggap bahwa pasar modal adalah sesuatu yang menarik dan unik. Seorang investor mengharapkannya keuntungan yang paling maksimal dari investasi yang dilakukan dengan meminimalkan suatu risiko. Meminimalkan resiko berarti investor harus memperhitungkannya dengan sangat cermat.

Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi disuatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda bahwa pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat aktivitas volume perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu penjumlahan volume dari setiap transaksi perdagangan yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu.

Ketika volume cenderung meningkat selama harga mengalami kenaikan maka pasar diindikasikan dalam keadaan bullish. Ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga jual mengalami

penurunan maka pasar dalam keadaan bullish, dan ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar dalam keadaan bearish. Bearish merupakan keadaan pasar yang lesu, sedangkan bullish merupakan keadaan pasar yang sedang bergairah.

Ditinjau dari fungsinya *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu variasi dari *event study*. hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Adapun perhitungan *Trading Volume Activity* adalah sebagai berikut :

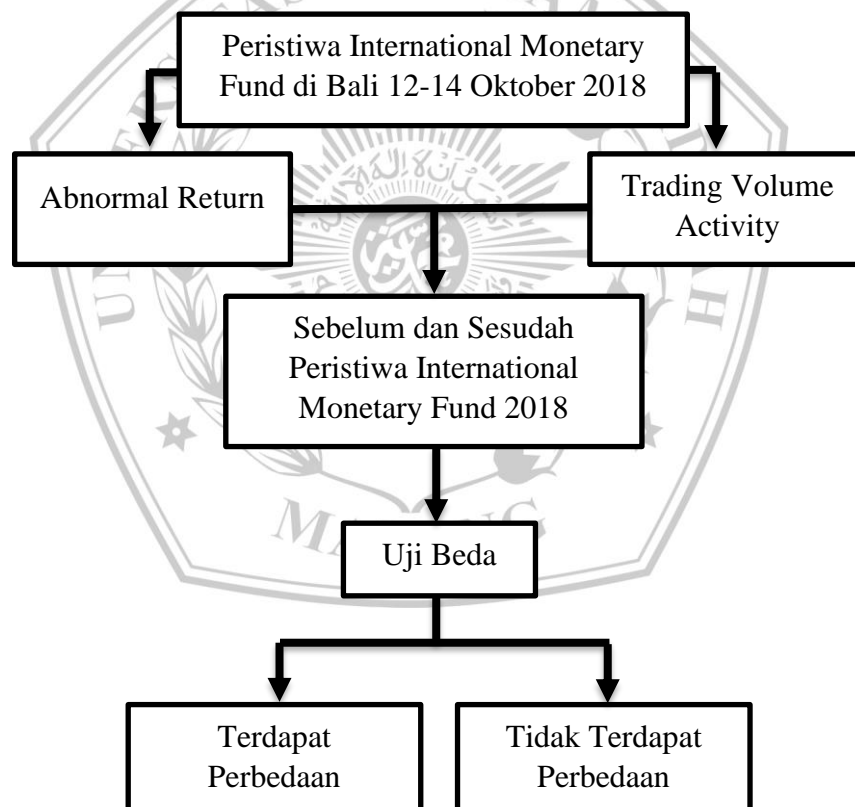
$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

C. Kerangka Pikir Penelitian

Suatu peristiwa mempengaruhi harga saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal apabila peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi bagi para investor, dan informasi tersebut diterima dengan baik oleh para investor. Peristiwa-peristiwa ekonomi yang terjadi di dalam negeri dapat mempengaruhi besar kecilnya peluang perusahaan-perusahaan emiten untuk menghasilkan laba, sehingga investor akan memperhitungkan kembali harga saham yang mereka perdagangkan berdasarkan ekspektasi atas return dan resiko yang ditanggung. Begitu juga dengan peristiwa-peristiwa yang terjadi di dalam negeri, berkaitan dengan stabilitas politik dan keamanan mempengaruhi kinerja emiten.

Peristiwa yang memiliki kandungan informasi yang positif akan mendorong kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan para stakeholdersnya, sedangkan peristiwa yang memiliki kandungan informasi negatif akan menghambat kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga perusahaan akan sulit berkembang dan akhirnya menurunkan value perusahaan dimata investor.

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, hasil penelitian sebelumnya dan juga masalah yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran operasionalnya:



Gambar 2.1. Kerangka Pikir Penelitian

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. Berdasarkan penelitian ini, peneliti mengajukan hipotesis yang harus diuji dahulu.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2008). Return saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar. Salah satu informasi tersebut adalah pertemuan *International Monetary Fund*, telah berimbas pada Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya saham LQ45.

Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Perolehan return tergantung pada pintarnya investor dalam menganalisis informasi yang terdapat di pasar. Dalam berinvestasi saham, investor dapat memperoleh *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto, 2008).

Return normal merupakan return yang terjadi pada saat situasi normal dan tidak terjadi suatu peristiwa tertentu. Bila suatu peristiwa tertentu terjadi mengandung suatu informasi yang baik (*good news*) akan berdampak

terhadap kenaikan abnormal return, dan akan berdampak penurunan abnormal return bila informasi tersebut buruk (*bad news*). Berdasarkan uraian terhadap *abnormal return* diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha1: Terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return saham LQ45 sebelum dan sesudah adanya peristiwa *International Monetary Fund*.

Ho₁ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham LQ45 sebelum dan sesudah adanya peristiwa *International Monetary Fund*.

Bila peristiwa *International Monetary Fund* (IMF) 2018 mempunyai kandungan informasi yang menguntungkan maka akan berpengaruh pada saham yang terlihat dari perubahan *trading volume activity*. Besarnya pengaruh tersebut tercermin dalam besarnya perubahan yang terjadi dalam *trading volume activity*. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *trading volume activity* dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu, setelah itu rata-rata *trading volume activity*, sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa IMF, apabila terjadi perbedaan yang signifikan berarti peristiwa tersebut berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan penjelasan tentang *trading volume activity* maka hipotesis kedua adalah :

Ha2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham LQ45 sebelum dan sesudah adanya peristiwa *International Monetary Fund*.

Ho₂ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham LQ45 sebelum dan sesudah adanya peristiwa *International Monetary Fund* (IMF).

